



田邊 昌宏
専務執行役員

Q.1 2014年度業績の評価について お聞かせください。

特に下期において、円安、燃料油価格の下落が進み、当社にとって大きな追い風となりましたが、通期決算実績数値においては、遺憾ながらこの恩恵を十分に活かしきれたとは言えず、連結経常利益は513億円と、前期比7%の減益となりました。

不定期専用船事業では、ドライバルク船市況がブラジル出し鉄鉱石荷動きの伸び悩みや、中国の石炭輸入量減少により低調に推移しました。一方、油送船市況は秋口まで低調でしたが、その後は冬季需要に加え、原油価格下落やそれに伴う備蓄需要などにより高い水準で推移しました。全体としては、ドライバルク船・油送船・LNG船の中長期契約による安定利益に支えられ、前期では若干減益ながら541億円の経常利益を確保しました。

コンテナ船事業は、期初想定では黒字化を目指したものの、経常損益は241億円の赤字と大きく下振れし、他社業績と比較しても劣後する結果となりました。これには一時的要因、構造的要因の両方があります。一時的要因を速やかに解消すると同時に、構造的要因についての対策を実行しつつあるところです。

Q.2 LNG船・海洋事業への先行投資により 有利子負債が増加している点について お聞かせください。

「STEER FOR 2020」に掲げた3つの変革の一つである「事業ポートフォリオの変革」の計画に従って、主としてLNG船・海

洋事業等の、将来において長期安定収益を生む分野で新造投資を積極的に行っています。長期輸送契約を獲得した上で船舶建造を発注するわけですが、これら船舶が実際に竣工して収益に貢献するまでには3年程度のギャップがあることもあり、投資のリターンとしての営業キャッシュフローが大きく伸びてくるのは少し先、2017年度以降となります。従い、2014～16年度合計での投資キャッシュフローは営業キャッシュフローを上回る予定です。2013年度末に1兆940億円だった有利子負債も2014年度末には1兆1,834億円と、893億円増加しました。

2015年単年度は、建造期間中の造船所宛支払いの端境期にあたり、投資キャッシュフローは営業キャッシュフロー内に収まる見込みですが、LNG船・海洋事業等への投資は今後も継続していきます。有利子負債の増加をなるべく抑えられるよう、案件によってはパートナーを招聘したり、船舶を保有せず備船とするなどのオフバランス化の施策を取っていく所存ですが、先にも述べた通り、これは将来の安定収益の為の先行投資であり、中長期的に株主価値の向上に繋がるものと考えておりますので、ご理解をお願いいたします。

Q.3 格付けに対する考えを聞かせて下さい。

格付機関とは従前より緊密に情報交換を行っていますが、ここでも、有利子負債の増加に対する懸念を格付機関に指摘されることがあります。まずは利益計画を確実に達成していくこと

で、当社の成長戦略、それに伴う財務体質改善に向けての確固たる道筋を示すことが必要だと考えますが、同時に強調したいのは、この有利子負債増加の裏には、信用力の高い顧客との強固な長期輸送契約がある、ということです。将来のキャッシュフロー創出が約束されている投資であり、市況の波に晒され損益の安定しないスポット運航船への投資と性質が大きく異なる、ということをご丁寧に説明しているところです。

Q.4 資金調達についてはどのような方針を取っていますか。

当面、投資が営業キャッシュフローを上回ることもありますが、これについては銀行借入れを主とした調達で問題なく賄えると考えています。長期契約の裏付けがあるLNG船・海洋事業分野での投資のための調達となりますので、案件によってはプロジェクト・ファイナンスの組成等により、当社コーポレートとしての信用力の維持にも注力していきます。

Q.5 為替、燃料油価格の変動が業績に与える影響(感応度)についてはどうですか。

為替については、当社業績は主にドル・円為替レートに影響を受けます。海上運賃が主にドル建てであることに加え、当社のコストに円部分が一定程度あるためです。2015年度連結経常損益に対する影響額は、前提としている年間平均レート118円に対し、1円/ドルの変動ごとに年間18億円(円安で損益改善)と試算しています。

燃料油価格については、同様に前提としている年間平均価格380ドルに対し、1ドルの変動で年間1.9億円の影響(価格低下

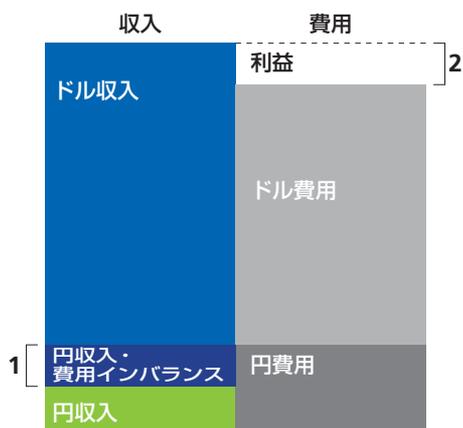
で損益改善)と期初に試算していますが、これは今後の燃料油価格ヘッジ(固定化)の状況により小さくなる可能性があります。2014年度は期初に一定部分実行済みであったヘッジに対して、その後燃料油価格が大きく低下したことにより、結果として約130億円のヘッジ損を計上しました。このうちの大部分はコンテナ船事業に関わるもので、これが同事業において他社に対して劣化した要因の一つでもありました。ただ、2014年度は損失となったものの、今後も燃料油価格の変動影響をコントロールするため、機動的にヘッジを行っていく考えです。ヘッジの進捗により、燃料油価格変動の影響度も小さくなっていくことになります。

Q.6 2015年度業績見通しについて教えてください。

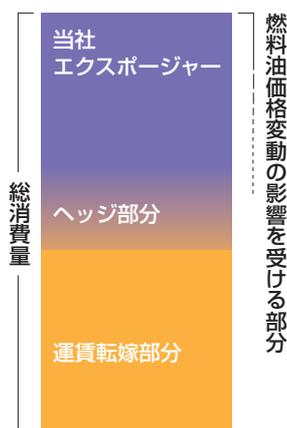
連結経常利益600億円(前期比+17%)、当期純利益430億円(+2%)を見込んでいます。為替・燃料油価格については前述した118円/ドル、380ドル/トン前提としています。

不定期専用船事業ではドライバルク船市況の低迷を織り込み、前期から減益を余儀なくされる一方、コンテナ船事業については黒字復帰を目指す計画です。特にコンテナ船事業については前期比291億円の改善となりますが、燃料油価格ヘッジ損を含む2014年度の一時的要因が解消し、当社固有の構造的要因については現在取っている対策の実効を上げることで、達成可能な目標であると考えています。

米ドル・円為替変動影響(イメージ図)
当社為替感応度は1+2により算出



燃料油価格変動影響(イメージ図)



セグメント別連結経常損益 (億円)

	2014年度 実績	2015年度 見通し(*)
不定期専用船事業	541	380
コンテナ船事業	△241	50
フェリー・内航事業	44	60
関連事業	109	100
その他	41	30
調整(消去・全社)	18	△20
合計	513	600
為替	¥108.34/\$	¥118.00/\$
燃料油価格	\$529/MT	\$380/MT

(*)2015年4月30日時点